

Chapitre 3 - Système monétaire international

EXTRAIT DU PROGRAMME : 5. Relations économiques et financières internationales : Institutions et relations monétaires internationales depuis 1944 ; globalisation économique et financière, principaux faits et grandes tendances ; système monétaire et financier international.

PLAN DU COURS

- I. DEFINITIONS**
- II. UN PEU D'HISTOIRE**
 - A. AVANT LA SECONDE GUERRE MONDIALE**
 - 1. LE REGIME DE L'ETALON OR
 - 2. LE REGIME DE L'ETALON DE CHANGE OR
 - B. APRES LA SECONDE GUERRE MONDIALE**
 - C. LE SMI DEPUIS LES ANNEES 80**
 - 1. LE SYSTEME DE BRETTON WOODS
 - 2. LE FONDS MONETAIRE INTERNATIONAL
 - 3. DROITS DE TIRAGE SPECIAUX ET PARADOXE DE TRIFFIN
- III. MARCHE DES CHANGES ET TAUX DE CHANGE**
 - A. CARACTERISTIQUES DU MARCHE DES CHANGES**
 - B. CARACTERISTIQUES DU TAUX DE CHANGE**
- IV. CHOIX D'UN REGIME DE CHANGE**
 - A. CARACTERISTIQUES DES REGIMES DE CHANGE**
 - 1. CHANGE FLOTTANT OU FLEXIBLE
 - 2. CHANGE FIXE
 - 3. CHANGE MIXTE
 - B. TRIANGLE D'INCOMPATIBILITE DE ROBERT MUNDELL**
 - C. UNIONS MONETAIRES**
- V. DETERMINANTS DU TAUX DE CHANGE**
 - A. LA DIFFICILE PREVISION DE L'EVOLUTION DES TAUX DE CHANGE**
 - B. DETERMINANTS A LONG TERME : PARITE DU POUVOIR D'ACHAT (PPA)**
 - 1. LA LOI DU PRIX UNIQUE
 - 2. LA PARITE DU POUVOIR D'ACHAT
 - 3. LA MESURE DE LA PPA
 - 4. LES CRITIQUES DE LA PPA

C. DETERMINANTS A COURT TERME : PARITE DES TAUX D'INTERETS (PTI)

D. POLITIQUE DE CHANGE

1. DEFINITION ET OBJECTIFS

2. INSTRUMENTS

3. LIMITES

VI. LES CRITIQUES DU SMI ACTUEL ET LES VOIES D'EVOLUTION OU DE REFORME

A. LES CRITIQUES DU SMI

B. LES VOIES D'EVOLUTION OU DE REFORME DU SMI ACTUEL

1. ADAPTER LE SMI A LA MULTIPOLARITE DU SMI MONDIAL

2. RETOUR AUX DTS AVEC UN ELARGISSEMENT DE SES POUVOIRS

3. DEVELOPPER LES EURO BONDS COMME ALTERNATIVE AUX BONS DU TRESOR AMERICAIN

TRAVAIL PERSONNEL

MOTS CLES A DEFINIR : système monétaire international, taux de change, taux de change nominal/réel, bilatéral, d'équilibre, effectif, au comptant/à terme, valeur externe/interne de la monnaie, spéculation, risque de change, couverture, arbitrage, réserves de change, marché des changes, cotation au certain/à l'incertain, régime de change fixe/flexible/flottant, étalon or, régime de change-or, FMI, DTS, BRI, parité de référence, Bretton-Woods, théorème des élasticités-critiques ou Marshall-Lerner (1945), caisse d'émission, ancrage glissant, dévaluation/réévaluation, dépréciation/appréciation, zone monétaire optimale, compétitivité, Parité de Pouvoir d'Achat (PPA), Parité des Taux d'Intérêt (PTI), politique de change, déficits jumeaux.

THEORIES/AUTEURS : Robert Solomon (1979)^{***}, paradoxe de Triffin (1960)^{***}, Ethan Illetzki, Paul Krugman (1991), Carmen Reinhart et Kenneth Rogoff (2021)^{***}, Serkan Arslanalp, Barry Eichengreen et Chima Simpson-Bell (2022), Michel Aglietta, Nicholas Kaldor (1971)^{***}, triangle d'incompatibilité de Robert Mundell (60's)^{***}, Maurice Obstfeld (2015), Hélène Rey (2016)^{***}, théorie des zones monétaires optimales (1961)^{***}, John Williamson (1983), Richard Meese et Kenneth Rogoff (1983)^{***}, Jeffrey Frankel (1984), Maurice Obstfeld et Kenneth Rogoff (2000)^{***}, parité des pouvoirs d'achat (PPA) et Gustav Cassel (1918)^{***}, effet Balassa-Samuelson (1964)^{***}, John Maynard Keynes (1923), Irving Fisher (1911), courbe en J^{***}, Joan Robinson (1944)^{***}, théorème des élasticités critiques de Marshall-Lerner (1945)^{***}, Barry Eichengreen (2011), Jacques Rueff (1961), paradoxe de Lucas^{***}.

BIBLIOGRAPHIE :

- Combe, E. (2022). Précis d'économie. PUF : **Chapitre 9 – Le désordre monétaire international. Les relations monétaires internationales I. et II.**
- Drobinski, V. (2021). Introduction à l'économie. Ellipses : **Chapitre 10 – La politique économique en économie ouverte. I. Taux de change et politique de change.**

QUELQUES SUJETS POUR S'ENTRAINER / REFLECHIR :

- ◆ Les contraintes de la politique économique en union monétaire [Sujet ENS oral 2021]
- ◆ Les déséquilibres macroéconomiques externes [Sujet ENS oral 2021 et 2019]
- ◆ L'ouverture de l'économie contraint-elle l'action des autorités de politique économique ? [Sujet ENS oral 2018]
- ◆ La globalisation est-elle allée trop loin ? [Sujet ENS oral 2018]
- ◆ La BCE devrait-elle intégrer un objectif de change pour l'euro ?
- ◆ Comment expliquer la répétition des crises financières dans le capitalisme contemporain ?
- ◆ L'ouverture économique est-elle toujours une opportunité pour les économies ?
- ◆ La France doit-elle rester dans l'euro ?

DOCUMENT N°1 : Principes de fonctionnement de l'étalon or

Le Franc en 1898 vaut 290,32 milligrammes d'or fin, et la Livre 7 322,33 milligrammes d'or fin.

En 1899, la France connaît un déficit de sa balance globale. Ce qui entraîne sur le marché des changes une baisse de la valeur du Franc par rapport à la Livre, et donc une hausse de la valeur de la Livre par rapport au Franc.

La liberté des mouvements d'or entre pays est assurée en 1898. Les importateurs français ont alors le choix : régler en or ou en Livres les marchandises achetées en Grande-Bretagne.



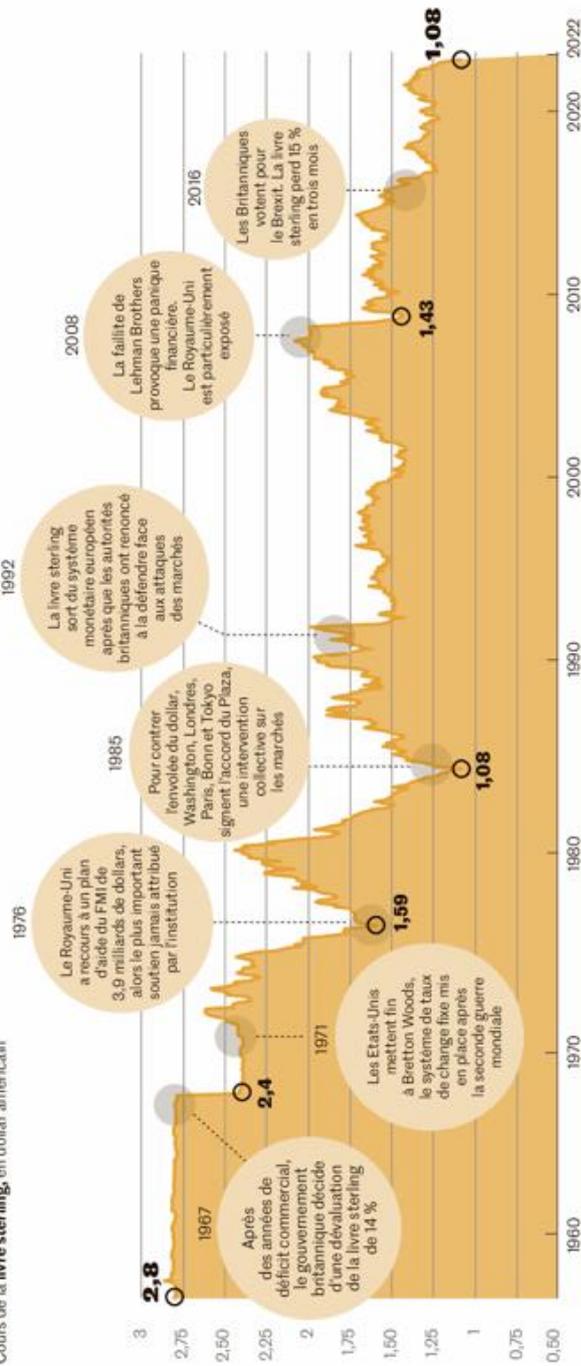
Questions

1. Déterminez la valeur du taux de change entre les deux monnaies en 1898.
2. Déterminez si les importateurs français vont opter pour un règlement en or ou en Livres dans le cas d'un déficit de la balance globale française.
3. En déduire l'impact sur la valeur respective des monnaies.

DOCUMENT N°2 : La livre sterling tombe à son plus bas historique

Un demi-siècle de recul de la monnaie britannique

Cours de la livre sterling, en dollar américain



Infographie : Le Monde • Sources : tradingeconomics.com

LONDRES - correspondance
 Les marchés financiers sont venus rappeler une vérité première au Royaume-Uni, lundi 26 septembre : même les pays développés ne bénéficient pas éternellement d'un chèque en blanc pour se financer. Au petit matin, alors que seuls les marchés asiatiques avaient ouvert après le week-end, l'avertissement est tombé : la livre sterling a chuté juste en dessous de 1,04 pour un dollar, tout simplement au plus bas de son histoire multiséculaire, avant de légèrement se redresser dans la journée. Face à l'euro, lui-même très bas, la chute est moins marquée, mais réelle : - 7 % depuis début août. Quant aux obligations d'Etat britanniques, elles se sont soudain tendues : un prêt à dix ans est passé de 3,5 %, vendredi matin, à 4,3 %, lundi soir. Le Royaume-Uni se finance désormais presque au même prix que l'Italie, qui est à 4,5 %, malgré la victoire électorale d'un parti postfasciste et une dette nettement plus lourde. Il ne s'agit pas encore d'une crise majeure, mais l'avertissement est sérieux. En cause : le budget présenté vendredi 23 septembre. Ce vaste plan de relance gèle les prix de l'énergie et offre la plus forte baisse d'impôts depuis cinquante ans, sans qu'aucun effort ne soit fait pour essayer de trouver une source de financement.

Étrange débat
 « Les marchés semblent avoir des doutes sur la crédibilité du plan budgétaire de long terme du Royaume-Uni », explique Andrew Goodwin, du cabinet Oxford Economics. « Voilà exactement comment il ne faut pas organiser et présenter une expansion budgétaire, ajoute sur Twitter Olivier Blanchard, l'ancien chef économiste du Fonds monétaire international. Alors qu'on s'inquiétait pour l'Italie, c'est le Royaume-Uni qui s'est invité. On a de la chance qu'il ne soit pas dans l'euro... »
 Un étrange débat a débuté chez les économistes depuis quelques mois : le Royaume-Uni, cinquième économie mondiale,

Cela veut dire que vous pouvez dé-penser beaucoup plus que tous les autres », expliquait Avinash Persaud, professeur émérite à Grinstead College, lors d'une passionnante conférence, en 2011. A l'époque, la livre sterling vaut 5 dollars, cinq fois plus qu'aujourd'hui. Depuis, « elle a vécu un long déclin », continue M. Persaud. Elle vaut 4,07 dollars au lendemain de la seconde guerre mondiale, 2,80 en 1960, oscille entre 2 et 1,43 entre 1990 et 2016, et passe sous la barre de 1,50 après le vote pour le Brexit. « Sur le long terme, la livre a perdu 1 % par an en moyenne depuis 116 ans », note Elroy Dimson, professeur de finance à la London Business School. Certes, une large partie de ce déclin vient de l'inflation britannique, plus forte que celle des Etats-Unis. Ils corrigent des prix, le recul de la livre sterling n'est que de 0,22 % par an. Le basculement débute au lendemain de la première guerre

« Les marchés semblent avoir des doutes sur le plan budgétaire du Royaume-Uni »
 ANDREW GOODWIN
 économiste
 est alors surnommé « l'homme malade de l'Europe ». En 1972, un budget hasardeux offre d'énormes baisses fiscales, à hauteur de 2 % du PIB. Le choc pétrolier l'année suivante et l'envolée de l'inflation font le reste. En 1976, le gouvernement est obligé d'appeler à l'aide le Fonds monétaire international, à hauteur de 3,9 milliards de dollars, alors un record pour l'institution internationale. Deux décennies plus tard, le 16 septembre 1992, le « mercredi noir » provoque un traumatisme au Royaume-Uni. Le gouvernement de John Major tente désespérément de conserver la livre dans le système monétaire européen, malgré les attaques des spéculateurs, dont George Soros. Après avoir tenté d'augmenter le taux d'intérêt à 15 % pour défendre sa monnaie, la banque d'Angleterre jette l'éponge. La livre s'effondre. La crise financière de 2008, à laquelle le Royaume-Uni est très exposé, puis le vote pour le Brexit donnent deux nouveaux coups massifs à la monnaie. Aujourd'hui, à chaque crise, le dollar sert de monnaie de réserve et la livre – comme les autres devises – en souffre. La glissade de ces derniers mois se situe dans ce contexte. Elle n'est sans doute pas finie : Nomura, une banque, estime maintenant que la barre symbolique de la parité avec le dollar sera atteinte d'ici à la fin novembre. ■

ERIC ALBERT

Source : Le Monde, septembre 2022.

DOCUMENT N°3 : Les fonctions de la monnaie internationale

Fonctions	Secteur privé	Secteur public
(1) Intermédiaire des échanges	Règlement des transactions commerciales et financières Intermédiaire sur le marché des changes	Devise pour les interventions de change
(2) Unité de compte	Principale devise de facturation Numéraire sur les marchés mondiaux (matières premières et dérivés)	Devise d'ancrage pour fixation des taux de change
(3) Réserve de valeur	Devise de placement des non-résidents Marchés bancaires, obligataires, etc.	Réserves officielles de change

Source : Paul Krugman, 1991.

LA CHRONIQUE
de **Natacha Valla**



Les perspectives d'une cessation de paiement du gouvernement américain font désormais partie du folklore. La plupart des présidents récents y ont été confrontés. A force de jouer avec le feu, les Etats-Unis doivent-ils s'attendre à des conséquences moins anecdotiques que par le passé ? Qu'une entité souveraine puisse ne pas honorer ses engagements financiers sans sanction par ses créanciers est une anomalie concédée de longue date aux Etats-Unis, car ils ont le privilège d'émettre la monnaie dite « dominante » dans le monde économique et financier.

Les explications derrière la dominance du dollar sont connues : les marchés des titres de dette souveraine américains sont les plus profonds et liquides du monde, on y place et échange donc facilement ses avoirs. Aucun autre actif « sûr » ne peut aujourd'hui rivaliser avec eux ; il en va de même pour le marché des changes. Par ailleurs, l'économie américaine est stable et diversifiée, et s'appuie sur un acteur politique et géopolitique puissant dans le monde. Enfin, le dollar se taille la part du lion dans les réserves de change mondiales, et il n'est sans doute pas si simple de rééquilibrer ces dernières vers d'autres devises.

Phénomène symptomatique

Pour ces raisons, il est hétérodoxe aujourd'hui d'avancer que le privilège conféré aux Etats-Unis par le dollar pourrait s'éteindre. Et pourtant... La part des monnaies de réserve dites « traditionnelles » se réduit depuis quelques années au profit des monnaies montantes. Ce phénomène est peut-être encore anecdotique, mais il reste symptomatique. Plus encore, l'état des finances publiques américaines est fort dégradé, avec un ratio de dette sur PIB supérieur à 120 %. La perspective d'un déficit budgétaire primaire

persistant inquiète le FMI, dont l'analyse souligne la trajectoire instable de la dette publique dans le futur. Cette fragilité budgétaire abîme la confiance dans la stabilité du dollar à long terme.

Autre facteur-clé : la vulnérabilité des pays émergents par rapport aux girations de la politique monétaire de la Réserve fédérale. Cette vulnérabilité pourrait les pousser à s'émanciper du dollar. Ce n'est d'ailleurs pas forcément vers l'euro qu'ils se tourneraient. A cela s'ajoute l'extraterritorialité du dollar qui déplaît également à de nombreuses économies avancées. Celles-ci vivent assez mal d'être prises en otage par les sanctions financières américaines.

La part des monnaies de réserve dites « traditionnelles » se réduit depuis quelques années au profit des monnaies montantes.

Mais tout cela serait bizarrement peu de chose sans la nouvelle donne géopolitique. La Chine a remis en question la suprématie du dollar en renforçant ses efforts pour internationaliser le yuan et réduire la dépendance régionale à la monnaie américaine. Des tensions géopolitiques croissantes s'expriment entre les Etats-Unis et d'autres puissances mondiales, qui érodent un peu plus l'ordre international « ancien » et rendent chaque jour plus contestés les traités internationaux.

Sur le plan monétaire, les BRICS, qui s'apprentent à élargir leur Forum à de nouveaux membres tels que l'Arabie saoudite ou l'Egypte, signalent désormais explicitement leur désir légitime d'émancipation monétaire. Il faut les prendre au sérieux, car les rapports de force changent et ils ont les moyens de leur ambition.

Natacha Valla est doyenne de l'Ecole du management et de l'innovation (Sciences Po).

Source : Les Echos, 27/09/2023.

Questions

1. Identifiez en quoi le dollar peut être qualifié de monnaie mondiale encore aujourd'hui.
2. Expliquez les raisons pour lesquelles ce statut pourrait être remettre en cause.

DOCUMENT N°4 : Trois types de stratégie sur le marché des changes

- **Stratégie de couverture**

Exemple : Je suis américain(e) et j'anticipe que l'euro va s'apprécier dans le futur. Or dans le futur, je vais en avoir besoin car je veux acheter une machine à un producteur européen. Je dois le payer en euro. J'achète aujourd'hui une **option** que je lèverai si la monnaie s'est **effectivement appréciée** par rapport à aujourd'hui. J'obtiendrai de la personne à qui j'ai payé l'option la somme d'euro au taux de change d'**hier** et non au taux de change futur. Si ce n'est pas le cas, j'aurais « juste » **perdu le prix de l'option**.

Questions

1. Identifiez le risque contre lequel il s'agit de se couvrir.

- **Stratégie d'arbitrage (dans l'immédiat)** :

Exemple : Je constate que si j'achète de l'euro sur le marché de Londres, il me coûte moins cher que si je l'achète sur le marché asiatique. J'achète donc de l'euro sur le marché de Londres et je le revends immédiatement sur le marché asiatique.



2. Expliquez comment va évoluer le taux de change de l'euro sur les marchés asiatique et londonien.
3. Cette stratégie est-elle risquée ?

- **Stratégie de spéculation** en fonction des anticipations sur l'évolution des cours : acheter à **terme** (avec un **contrat à terme** ou une **option**) une devise au prix d'**aujourd'hui** si j'anticipe une hausse des cours **pour la revendre** ensuite.

Exemple : Je pense que l'euro va s'apprécier. J'en achète aujourd'hui et j'en revendrai dans le futur plus cher si mon anticipation est vérifiée.

4. Identifiez la finalité de cette stratégie : se couvrir contre un risque ou gagner de l'argent ?
5. Cette stratégie est-elle risquée ?
6. En quoi les anticipations dans le cas de cette stratégie peuvent se révéler autoréalisatrices ?

DOCUMENT N°5 : Les avantages et inconvénients des principaux régimes de change

Régime de change flottant

Avantages	Inconvénients

Régime de change fixe

Avantages	Inconvénients

DOCUMENT N°6 : Le rééquilibrage automatique des balances des paiements en change flottant

	2019 (a)	2020 (a)
Compte de transactions courantes (cvs - cjo)	-7,1	-43,7
<i>Biens (1)</i>	<i>-46,6</i>	<i>-59,9</i>
Énergie	-42,7	-24,4
Biens hors énergie	-4,0	-35,5
<i>Services</i>	<i>24,0</i>	<i>16,4</i>
Services de voyages	11,6	4,2
Services de transports	-4,0	-2,7
Services de conseils, de R&D ou liés au commerce, fournis aux entreprises	6,8	7,3
Services divers (2)	9,6	7,6
<i>Revenus primaires et secondaires (3)</i>	<i>15,6</i>	<i>-0,2</i>
Compte de capital (brut)	2,0	2,0
Compte financier (brut)	-19,6	-52,5
<i>Investissements directs</i>	<i>4,9</i>	<i>36,0</i>
Français à l'étranger	56,1	45,9
Étrangers en France	51,3	9,9
<i>Investissements de portefeuille</i>	<i>-68,7</i>	<i>-36,4</i>
Avoirs	62,5	144,3
Engagements	131,2	180,7
<i>Instruments financiers dérivés</i>	<i>3,7</i>	<i>-23,8</i>
<i>Prêts et emprunts (4)</i>	<i>37,8</i>	<i>-32,3</i>
<i>Avoirs de réserve</i>	<i>2,8</i>	<i>4,0</i>
Erreurs et omissions	-14,5	-10,8

(Banque de France, en milliards d'euros)

Questions

- Déterminez le solde de la balance de base en 2020 en France.
- Déterminez comment devrait évoluer le taux de change de l'euro, et l'impact que cela devrait avoir sur le solde de la balance de base.
- En déduire dans quelle mesure la flexibilité du taux de change permet un rééquilibrage automatique des balances des paiements.

DOCUMENT N°7 : La dollarisation ne réglera pas tous les problèmes de l'Argentine**Richard Hiault**

En janvier dernier, l'Argentine et le Brésil voulaient créer une monnaie commune : le « sur ». L'objectif ? S'émanciper du dollar dans leurs échanges commerciaux. L'idée avait paru saugrenue. Avec l'élection récente à la présidence argentine de Javier Milei, le pays s'apprête à opérer un virage à 180°.

Dans son programme, l'élu entend fermer la banque centrale et remplacer le peso par... le dollar. Un projet tout aussi extravagant. Difficilement réalisable, la dollarisation de l'économie argentine constituerait probablement une erreur stratégique.

L'une des premières difficultés est d'ordre financier. L'Argentine ne dispose pas des réserves de change suffisantes dans les coffres de la banque centrale pour une telle substitution. A la fin de l'été, les réserves s'élevaient, selon le Fonds monétaire international (FMI), à quelque 20 milliards de dollars, contre plus de 80 milliards début 2019. Les réserves nettes, qui tiennent compte des engagements

à l'étranger, sont même négatives de plus de 10 milliards de dollars. Compte tenu du programme d'ajustement économique élaboré par le Fonds, l'Argentine devait pourtant reconstituer ces réserves. Les engagements n'ont pas été tenus.

Avec ces niveaux dangereusement bas, il est impossible de remplacer le peso par le dollar. Dans une note de recherche de Barclays, parue en octobre, les économistes Ivan Stambulsky et Sebastian Vargas estimaient qu'il fallait, pour financer la substitution, au minimum 40 milliards de dollars au taux de change constaté entre le peso et le dollar sur le marché parallèle (Plus de 1.000 pesos pour un dollar, pour un cours officiel de 370).

Difficultés structurelles

Les réserves étant insuffisantes, l'Argentine devrait donc emprunter sur les marchés. Impossible alors que le pays est déjà endetté à plus de 40 milliards auprès du FMI. « Si Javier Milei insistait sur la dollarisation sans financement, le taux de change devrait dépasser les 5.500 pesos pour un dollar, soit une dévaluation qui

augmenterait considérablement les risques de crise politique et sociale », poursuivent les deux économistes.

La dollarisation n'est pas une bonne idée. « Elle ne remplace pas des politiques macroéconomiques saines », jugeait, mi-octobre, Rodrigo Valdes, responsable du département Amérique au FMI. En clair, elle n'est pas une solution miracle : elle ne garantit ni une croissance élevée ni une saine gestion budgétaire. Sergio Armella, économiste chez Goldman Sachs, abonde dans ce sens : « Un ajustement budgétaire tangible et structurel (par exemple, parvenir à un excédent primaire durable), une banque centrale indépendante et responsable, une libéralisation financière et des réformes structurelles pour rendre l'économie plus ouverte, productive et flexible, sont nécessaires. »

Inflation galopante

Sylvain Bersinger, chef économiste chez Asteres, estime aussi que « si les problèmes structurels ne sont pas réglés, la dollarisation conduirait à une politique d'austérité brutale et à un manque de monnaie croissant, ce qui

déclencherait une profonde récession ». A l'heure où l'Argentine se débat avec une inflation galopante (140 %), un taux de pauvreté très élevé (40 % de la population) et une économie en récession (62,5 % cette année), la dollarisation pourrait permettre de juguler l'inflation. L'Equateur, le Salvador et le Panama, qui ont eux aussi dollarisé leur économie, ont pu réduire leur inflation.

Mais, l'Argentine est un pays autrement plus grand par sa taille économique et adopter le dollar le priverait d'une arme. « Perdre le pouvoir de sa politique de change revient à dépendre de la politique monétaire de la banque centrale américaine. Or le cycle économique argentin n'est pas du tout synchronisé avec celui des Etats-Unis, contrairement aux pays d'Amérique centrale », estimait, la semaine dernière dans « Les Echos », Carlos Quenan, professeur à l'université Sorbonne Nouvelle et vice-président de l'Institut des Amériques.

Si la Réserve fédérale américaine continuait de relever ses taux directeurs, le dollar pourrait s'apprécier vis-à-vis des monnaies des voisins

de l'Argentine. La compétitivité à l'exportation du pays, qui a besoin de devises, en serait d'autant plus affectée. Et toute dévaluation, parfois utilisée pour corriger les déséquilibres commerciaux, serait impossible.

Pour l'heure, les projets monétaires de Javier Milei se heurtent à un problème de taille : il n'a pas d'une majorité au Congrès. Son parti, La Libertad Avanza, ne détient que 72 sièges au Sénat et 38 à la Chambre, loin de la majorité nécessaire. Il lui faudra former des alliances.

L'Argentine n'en est pas à son coup d'essai avec la dollarisation. Durant la majeure partie des années 1990, le gouvernement avait imposé une parité d'un peso pour un dollar qui avait permis de dompter l'inflation. Mais l'expérience s'est révélée intenable en raison des profonds déséquilibres engendrés. Avec une économie vacillante, le gouvernement avait bloqué l'accès à l'épargne des particuliers ou converti de force en pesos leurs économies en dollars. L'initiative avait déclenché les graves émeutes de 2001-2002 et la pire crise économique de l'histoire récente du pays. ■

Source : Les Echos, 28/11/2023.

Question

1. Expliquez pourquoi la dollarisation en Argentine semble peu réalisable et souhaitable.

DOCUMENT N°8 : La théorie de la Parité des Taux d'Intérêt (PTI)

Georges est un investisseur français. Il recherche les placements les plus rémunérateurs. Les actifs financiers aux Etats-Unis sont rémunérés à hauteur de 5 % en moyenne, tandis qu'en Europe ils sont rémunérés à 3 % en moyenne.

Georges réfléchit à l'opportunité de placer son argent aux Etats-Unis : il doit prendre en considération l'évolution du taux de change EUR/USD. Or Georges anticipe une appréciation future de l'euro par rapport au dollar.

**Questions**

1. Déterminez ce que Georges a intérêt à faire. En déduire les déterminants de la conduite d'un investisseur.
2. En déduire l'évolution des taux de change du dollar et de l'euro. Que pouvez-vous en conclure ?